

PERGANTIAN *CHIEF EXECUTIVE OFFICER* (CEO) DAN KINERJA AKUNTANSI

(Studi Empiris pada Perusahaan Non-Kuangan yang Listing di BEI Tahun 2001-2012)

Putri Meelyana Novitasari

Sri Suranta*

Doddy Setiawan

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Sebelas Maret

*srisuranta@yahoo.com

ABSTRACT

The purpose of this research is intended to provide evidence that there is a change in the performance of accounting and corporate restructuring after Chief Executive Officer (CEO) turnover. Accounting performance used earnings (ROA and ROE) and leverage. Restructure used the employees and total assets. The sample is a non-financial companies listed in BEI in 2001-2012. The study is also divided by origin CEO's been inside and outside, as well as compare with industry trends.

The sample used purposive sampling methode, and for testing used the T-test. Of all non - financial companies listed in BEI the period 2001-2012, there were 299 companies that did the CEO turnover. The samples can be used as much as 126 companies are divided into 77 companies turns inside and 49 outside the company turnover.

The results of the research indicated that overall there is a changes in the accounting performance and corporate restructuring after CEO turnover. When viewed from the origin of the CEO, outside is better than inside.

Keyword: *CEO turnover, accounting performance, restructuring, inside and outside CEO.*

PENDAHULUAN

Kinerja akuntansi berhubungan negatif dengan pergantian CEO (Brunello, Graziano dan Parigi, 2003; Goergen dan Reneboog, 2000). Kinerja akuntansi yang semakin buruk, probabilitas pergantian CEO pada perusahaan akan semakin besar. Kinerja akuntansi terlihat pada laporan keuangan perusahaan (Lindrianasari dan Jogiyanto, 2009). Menurut Novi (2010), laporan keuangan memiliki manfaat bagi pengguna, seperti investor dan kreditor. Investor menggunakan laporan keuangan untuk melihat keadaan perusahaan apakah baik atau tidak, yang berguna untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Begitu juga dengan kreditor, yang melihat laporan keuangan untuk mengambil keputusan apakah perusahaan dapat diberikan pinjaman atau tidak (Novi, 2010).

Jika kinerja perusahaan mengalami penurunan, perlu adanya pertimbangan untuk melakukan pergantian CEO (Lindrianasari dan Jogiyanto, 2009) yang diharapkan dapat memberikan dampak kinerja untuk masa datang perusahaan. Seperti contoh yang terjadi di perusahaan Indosat. Harry Sasongko berasal dari *outside* perusahaan yang menjabat menjadi CEO Indosat. Tahun 2011 pendapatan mengalami pertumbuhan sebesar 3,5% yaitu sebesar Rp 15,4 triliun per September 2011. Peningkatan pelanggan naik 29,9% dari tahun lalu (Kompas). Pergantian CEO yang memberikan dampak positif juga terjadi di PT. Garuda Indonesia Tbk. Emirsyah Satar dilantik menjadi presiden sekaligus CEO di Garuda. Pada pengelolaan Emirsyah, perusahaan mampu membalikkan kondisi keuangan Garuda.

Perusahaan dapat meningkatkan keuntungan dari tahun ke tahun (Okezone).

Perusahaan Telkom melakukan pergantian CEO untuk meningkatkan kinerja perusahaan. CEO baru Telkom bernama Arief Yahya. Kepemimpinan Arief, perusahaan dibawa hingga ke luar negeri, yaitu Timor Leste. Di samping itu, pendapatan dan laba yang diperoleh perusahaan ikut meningkat dari tahun sebelumnya (Merdeka). Selain itu, perusahaan Wika juga melakukan pergantian CEO untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Bintang Perbowo adalah CEO baru yang dilantik pada tahun 2008. Dalam pengelolaannya, Wika menjangkau dibanyak bidang, seperti jembatan, jalan tol, pelabuhan, dan pengairan. Pada tahun 2013, Wika berpeluang memperoleh sejumlah megaprojek.

Penelitian ini dilakukan untuk melihat bagaimana kinerja perusahaan di Indonesia yang terjadi sebelum dan setelah pergantian CEO. Peneliti tertarik dengan penelitian ini karena penelitian tentang perubahan kinerja perusahaan setelah pergantian CEO di Indonesia masih jarang dilakukan. Penelitian yang dilakukan Denis dan Denis (1995) menghasilkan kinerja perusahaan meningkat secara signifikan setelah terjadi pengumuman pergantian CEO. Penelitian ini membedakan pergantian yang berasal dari dalam (*inside*) dan dari luar (*outside*). Selain itu, juga berkaitan dengan restrukturisasi perusahaan. Menurut Denis dan Denis (1995) bahwa pergantian CEO mengakibatkan perusahaan melakukan *downsizing*.

Dalam penelitian ini menggunakan dasar akuntansi, yaitu laba (ROA dan ROE) dan *leverage*, serta dengan restrukturisasi perusahaan, yang disesuaikan dengan tren industri untuk mengetahui apakah perubahan kinerja perusahaan disebabkan oleh kinerja CEO atau tren industri. Selain itu, dibedakan berdasarkan asal CEO baru, yaitu dari *inside* atau *outside* perusahaan.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS *Chief Executive Officer* (CEO)

Di Indonesia manajer puncak meliputi Dewan Direksi yang mempunyai pimpinan dengan sebutan Direktur Utama atau *Chief*

Executive Officer (CEO). *Chief Executive Officer* (CEO) merupakan salah satu orang yang duduk dalam kepemimpinan perusahaan yang termasuk dalam kelompok manajemen puncak (*top management*) sebuah perusahaan (Warner, Watts dan Wruck, 1988) serta bertanggung jawab untuk kelangsungan hidup dan keberhasilan perusahaan (Wandeca, 2012). CEO memiliki peranan penting dalam kinerja perusahaan karena CEO merupakan penyusun strategi, misalnya menentukan tujuan perusahaan, perencanaan, pengorganisasian, dan pengawasan (Neumann dan Voetmann, 1999; Handoko, 2003).

Pergantian CEO

Pergantian CEO merupakan suatu sinyal yang diberikan oleh perusahaan bahwa akan ada perubahan dalam pengelolaan perusahaan dengan cara menerapkan peraturan dan prosedur baru, serta perubahan kebijakan yang ditetapkan oleh CEO baru yang diharapkan meningkatkan kinerja perusahaan (Setiawan, 2007). Penelitian ini mengklasifikasikan pengganti CEO baru berasal dari dalam (*inside*) atau dari luar (*outside*) perusahaan. Menurut Weisbach (1988) bahwa pengganti CEO *inside* apabila CEO baru berasal dari dalam perusahaan, atau telah bekerja lebih dari tiga tahun, CEO baru pernah memegang jabatan di perusahaan tersebut sebelumnya, atau masih mempunyai hubungan keluarga atau keturunan. Disebut pengganti CEO *outside* apabila seseorang yang saat menjadi CEO kurang dari tiga tahun bekerja di perusahaan tersebut, belum pernah memegang jabatan tertentu dalam perusahaan dan tidak mempunyai hubungan keluarga atau keturunan.

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan dilihat dari kinerja keuangan yang menggunakan dasar akuntansi, yaitu dengan informasi dalam Laporan Keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, analisis kinerja keuangan menggunakan proksi ROA dan ROE, serta *leverage*. Penelitian ini mengklasifikasikan pengganti CEO baru berasal dari dalam (*inside*) atau dari luar (*outside*) perusahaan. Berdasarkan literatur diatas, maka hipotesis yang berkaitan adalah:

- H_{1a} : Ada perbedaan ROA pada perusahaan yang melakukan pergantian CEO
- H_{1b} : Ada perbedaan ROA pada perusahaan yang melakukan pergantian CEO dari *inside*
- H_{1c} : Ada perbedaan ROA pada perusahaan yang melakukan pergantian CEO dari *outside*
- H_{2a} : Ada perbedaan ROE pada perusahaan yang melakukan pergantian CEO
- H_{2b} : Ada perbedaan ROE pada perusahaan yang melakukan pergantian CEO dari *inside*
- H_{2c} : Ada perbedaan ROE pada perusahaan yang melakukan pergantian CEO dari *outside*
- H_{3a} : Ada perbedaan *leverage* pada perusahaan yang melakukan pergantian CEO
- H_{3b} : Ada perbedaan *leverage* pada perusahaan yang melakukan pergantian CEO dari *inside*
- H_{3c} : Ada perbedaan *leverage* pada perusahaan yang melakukan pergantian CEO dari *outside*
- H_{4c} : Ada perbedaan jumlah karyawan antara periode sebelum dan setelah pergantian CEO dari *outside* perusahaan
- H_{5a} : Ada perbedaan total aset antara periode sebelum dan setelah pergantian CEO
- H_{5b} : Ada perbedaan total aset antara periode sebelum dan setelah pergantian CEO dari *inside* perusahaan
- H_{5c} : Ada perbedaan total aset antara periode sebelum dan setelah pergantian CEO dari *outside* perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Desain Penelitian

Sumber data yang digunakan untuk penelitian ini adalah data sekunder yaitu Laporan Keuangan perusahaan non-keuangan periode 1 Januari 2001 sampai 31 Desember 2012. Analisis data untuk penelitian ini menggunakan uji-T yaitu menguji apakah kinerja perusahaan yang diperoleh sekitar tanggal pengumuman pergantian CEO berbeda secara signifikan. Dari semua perusahaan diperoleh sampel awal sebanyak 299 perusahaan. Semua sampel yang diperoleh ada 126 perusahaan yang memenuhi kriteria dari pemilihan sampel. Sampel sebanyak 126 perusahaan, didapat 77 perusahaan dengan CEO *inside* dan 49 perusahaan dengan CEO *outside*. Pemilihan sampel menggunakan kriteria: (a) perusahaan di BEI yang mengumumkan pergantian CEO tahun 2003-2010; (b) perusahaan mempunyai Laporan Keuangan selama 5 tahun (t-2, t-1, t-0, t+1, t+2); (c) perusahaan yang selama 1-2 tahun berturut-turut tidak melakukan pergantian CEO.

Restrukturisasi Perusahaan

Dalam pergantian CEO juga terjadi restrukturisasi perusahaan. Pergantian CEO akan diikuti dengan redefinisi misi, visi, dan strategi bisnis, sehingga menuntut adanya restrukturisasi organisasi yang sesuai dengan formulasi misi, visi, dan strategi yang baru tersebut (Novi, 2010). Pada penelitian Weisbach (1995) serta Denis dan Denis (1995) menggunakan restrukturisasi perusahaan berupa jumlah karyawan dan total aset sebagai variabel penelitian.

Hipotesis yang diajukan berkaitan dengan restrukturisasi perusahaan, yaitu jumlah karyawan dan total aset adalah sebagai berikut:

- H_{4a} : Ada perbedaan jumlah karyawan antara periode sebelum dan setelah pergantian CEO
- H_{4b} : Ada perbedaan jumlah karyawan antara periode sebelum dan setelah pergantian CEO dari *inside* perusahaan

Pengukuran Variabel

Kinerja Akuntansi

Return On Asset (ROA) adalah rasio antara laba bersih terhadap total aktiva. Pengukuran kinerja dengan ROA dilakukan pada dua tahun sebelum pergantian CEO, pada tahun pergantian CEO, dan dua tahun setelah pergantian CEO.

$$ROA_{i(t-2)} = (L_{t-2}/TA_{t-2})$$

$$ROA_{i(t-1)} = (L_{t-1}/TA_{t-1})$$

$$ROA_{i(t-0)} = (L_{t-0}/TA_{t-0})$$

$$ROA_{i(t+1)} = (L_{t+1}/TA_{t+1})$$

$$ROA_{i(t+2)} = (L_{t+2}/TA_{t+2})$$

Keterangan:
 $ROA_{i(t-2)}$ = laba perusahaan i yang telah dibagi dengan total aset pada 2 tahun sebelum pergantian CEO
 $ROA_{i(t-1)}$ = laba perusahaan i yang telah dibagi dengan total aset pada 1 tahun sebelum pergantian CEO
 $ROA_{i(t-0)}$ = laba perusahaan i yang telah dibagi dengan total aset pada tahun pergantian CEO
 $ROA_{i(t+1)}$ = laba perusahaan i yang telah dibagi dengan total aset pada tahun ke-1 setelah pergantian CEO
 $ROA_{i(t+2)}$ = laba perusahaan i yang telah dibagi dengan total aset pada tahun ke-2 setelah pergantian CEO
 L_t = laba perusahaan i pada tahun t
 TA_t = total aset perusahaan i pada tahun t

Return On Equity (ROE) adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa; mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. Pengukuran kinerja dengan ROE dilakukan pada dua tahun sebelum pergantian CEO, pada tahun pergantian CEO, dan dua tahun setelah pergantian CEO.

$$ROE_{i(t-2)} = (L_{t-2}/E_{t-2})$$

$$ROE_{i(t-1)} = (L_{t-1}/E_{t-1})$$

$$ROE_{i(t-0)} = (L_{t-0}/E_{t-0})$$

$$ROE_{i(t+1)} = (L_{t+1}/E_{t+1})$$

$$ROE_{i(t+2)} = (L_{t+2}/E_{t+2})$$

Keterangan:
 $ROE_{i(t-2)}$ = laba perusahaan i yang telah dibagi dengan ekuitas pada 2 tahun sebelum pergantian CEO
 $ROE_{i(t-1)}$ = laba perusahaan i yang telah dibagi dengan ekuitas pada 1 tahun sebelum pergantian CEO
 $ROE_{i(t-0)}$ = laba perusahaan i yang telah dibagi dengan ekuitas pada tahun pergantian CEO
 $ROE_{i(t+1)}$ = laba perusahaan i yang telah dibagi dengan ekuitas pada tahun ke-1 setelah pergantian CEO
 $ROE_{i(t+2)}$ = laba perusahaan i yang telah dibagi dengan ekuitas pada tahun ke-2 setelah pergantian CEO
 L_t = laba perusahaan i pada tahun t
 E_t = ekuitas perusahaan i pada tahun t

Leverage adalah rasio total utang terhadap total aktiva. Pengukuran kinerja dengan *leverage* dilakukan pada dua tahun sebelum pergantian CEO, pada tahun pergantian CEO, dan dua tahun setelah pergantian CEO.

$$LEV_{i(t-2)} = (TH_{t-2}/TA_{t-2})$$

$$LEV_{i(t-1)} = (TH_{t-1}/TA_{t-1})$$

$$LEV_{i(t-0)} = (TH_{t-0}/TA_{t-0})$$

$$LEV_{i(t+1)} = (TH_{t+1}/TA_{t+1})$$

$$LEV_{i(t+2)} = (TH_{t+2}/TA_{t+2})$$

Keterangan:
 $LEV_{i(t-2)}$ = total hutang perusahaan i yang telah dibagi dengan total aset pada 2 tahun sebelum pergantian CEO
 $LEV_{i(t-1)}$ = total hutang perusahaan i yang telah dibagi dengan total aset pada 1 tahun sebelum pergantian CEO
 $LEV_{i(t-0)}$ = total hutang perusahaan i yang telah dibagi dengan total aset pada tahun pergantian CEO
 $LEV_{i(t+1)}$ = total hutang perusahaan i yang telah dibagi dengan total aset pada tahun ke-1 setelah pergantian CEO
 $LEV_{i(t+2)}$ = total hutang perusahaan i yang telah dibagi dengan total aset pada tahun ke-2 setelah pergantian CEO
 TH_t = total hutang perusahaan i pada tahun t
 TA_t = total aset perusahaan i pada tahun t

Restrukturisasi Perusahaan

Restrukturisasi perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan dua hal, yaitu jumlah karyawan dan total aset. Jumlah karyawan adalah jumlah karyawan yang dipekerjakan di perusahaan. Pengukuran

dengan jumlah karyawan dilakukan dengan melihat perubahan jumlah karyawan pada dua tahun sebelum pergantian CEO, pada tahun pergantian CEO, dan dua tahun setelah pergantian CEO.

$\text{Kary}_{i(t-2)} = \text{Kary}_{t-2}$ $\text{Kary}_{i(t-1)} = \text{Kary}_{t-1}$ $\text{Kary}_{i(t-0)} = \text{Kary}_{t-0}$ $\text{Kary}_{i(t+1)} = \text{Kary}_{t+1}$ $\text{Kary}_{i(t+2)} = \text{Kary}_{t+2}$	<p>Keterangan:</p> <p>$\text{Kary}_{i(t-2)}$ = jumlah karyawan perusahaan i pada 2 tahun sebelum pergantian CEO</p> <p>$\text{Kary}_{i(t-1)}$ = jumlah karyawan perusahaan i pada 1 tahun sebelum pergantian CEO</p> <p>$\text{Kary}_{i(t-0)}$ = jumlah karyawan perusahaan i pada tahun pergantian CEO</p> <p>$\text{Kary}_{i(t+1)}$ = jumlah karyawan perusahaan i pada tahun ke-1 sebelum pergantian CEO</p> <p>$\text{Kary}_{i(t+2)}$ = jumlah karyawan perusahaan i pada tahun ke-2 sebelum pergantian CEO</p> <p>Kary_t = jumlah karyawan perusahaan i pada tahun t</p>
--	--

Total aset adalah nilai buku aset yang tertera di Neraca. Pengukuran dengan total aset dilakukan dengan melihat perubahan total aset

pada dua tahun sebelum pergantian CEO, pada tahun pergantian CEO, dan dua tahun setelah pergantian CEO.

$\text{TA}_{i(t-2)} = \text{TA}_{t-2}$ $\text{TA}_{i(t-1)} = \text{TA}_{t-1}$ $\text{TA}_{i(t-0)} = \text{TA}_{t-0}$ $\text{TA}_{i(t+1)} = \text{TA}_{t+1}$ $\text{TA}_{i(t+2)} = \text{TA}_{t+2}$	<p>Keterangan:</p> <p>$\text{TA}_{i(t-2)}$ = total aset perusahaan i pada 2 tahun sebelum pergantian CEO</p> <p>$\text{TA}_{i(t-1)}$ = total aset perusahaan i pada 1 tahun sebelum pergantian CEO</p> <p>$\text{TA}_{i(t-0)}$ = total aset perusahaan i pada tahun pergantian CEO</p> <p>$\text{TA}_{i(t+1)}$ = total aset perusahaan i pada tahun ke-1 sebelum pergantian CEO</p> <p>$\text{TA}_{i(t+2)}$ = total aset perusahaan i pada tahun ke-2 sebelum pergantian CEO</p> <p>TA_t = total aset perusahaan i pada tahun t</p>
--	--

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian Hipotesis Perbedaan Kinerja Akuntansi setelah Pergantian CEO

Tabel 1 menunjukkan pengujian perbedaan ROA. Pada tabel tersebut ROA dibedakan menjadi dua, yaitu ROA belum disesuaikan (*Unadjusted*) dan ROA yang telah disesuaikan (*Industry-adjusted*). Untuk ROA yang belum disesuaikan (*Unadjusted*) tahun [-1,+2] menunjukkan setelah pergantian CEO meningkat pada rata-rata secara signifikan dengan tingkat keyakinan 10%. ROA yang telah disesuaikan dengan median industri (*industry-adjusted*) menunjukkan hasil pengujian tidak signifikan. Hasil tersebut menjelaskan bahwa hipotesis diterima. Peningkatan secara

signifikan mengindikasikan bahwa CEO baru mampu memanfaatkan aset perusahaan, salah satunya dengan menjual aset yang tidak diperlukan untuk meningkatkan laba perusahaan.

Hasil ini sama dengan pengujian yang telah dilakukan oleh Denis dan Denis (1995) menggunakan pengukuran dasar akuntansi dengan *Operating Income before Depreciation to Total Asset (OIBD/TA)* pada periode 1985-1988. Penelitian tersebut menunjukkan hasil laba operasi mengalami peningkatan setelah pergantian CEO. Hal tersebut menunjukkan pergantian CEO yang memberikan dampak positif untuk perusahaan.

Tabel 1
Perbedaan ROA di Sekitar Pengumuman Pergantian CEO
 (N=126)

Tahun	Unadjusted		Industry - adjusted	
	T	Probabilitas	T	Probabilitas
t-2, t+1 (3.74),(4.71)	-0.778	0.438	-0.102	0.919
t-2, t+2 (3.74),(5.84)	-1.576	0.118	-0.723	0.471
t-1, t+1 (3.44),(4.71)	-0.987	0.326	-0.358	0.721
t-1, t+2 (3.44),(5.84)	-1.83*	0.070	-0.956	0.341

* menandai signifikan dengan tingkat 10%

Pengujian juga menggunakan ROE yang ditunjukkan pada Tabel 2 dibedakan menjadi dua, yaitu ROE sebelum disesuaikan dan ROE setelah disesuaikan. ROE yang belum disesuaikan bernilai signifikan pada tahun

[-1,+2]. Tahun [-1,+2] menunjukkan peningkatan rata-rata secara signifikan dengan tingkat keyakinan 10%. Pengujian tersebut menjelaskan bahwa hipotesis diterima.

Tabel 2
Perbedaan ROE di Sekitar Pengumuman Pergantian CEO
 (N=126)

Tahun	Unadjusted		Industry - adjusted	
	T	Probabilitas	T	Probabilitas
t-2, t+1 (8.74),(18.47)	-1.023	0.308	-0.884	0.379
t-2, t+2 (8.74),(10.07)	-0.534	0.594	0.438	0.662
t-1, t+1 (3.35),(18.47)	-1.388	0.168	-1.458	0.147
t-1, t+2 (3.35),(10.07)	-1.873*	0.063	-1.300	0.196

* menandai signifikan dengan tingkat 10%

Untuk ROE yang disesuaikan tidak menunjukkan hasil signifikan disekitar pengumuman CEO. Dari hasil ROE yang belum disesuaikan dan ROE yang sudah disesuaikan dapat dijelaskan bahwa perbedaan kinerja perusahaan tidak dipengaruhi oleh tren industri melainkan karena kinerja CEO. Peningkatan ROE yang ditunjukkan berarti pergantian CEO mampu meningkatkan laba perusahaan yang akan dibagikan oleh investor. Selain itu, CEO baru mampu menunjukkan kepada investor seberapa kemampuan perusahaan dapat mengembalikan investasi dari investor.

Penelitian ini juga menguji perbedaan *leverage* dengan disesuaikan dan tanpa disesuaikan median industri. Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian perbedaan *leverage*. Pada *leverage* yang belum disesuaikan signifikan pada tahun [-2,+1] menunjukkan penurunan secara signifikan dengan tingkat keyakinan 5% dan [-1,+1] dengan tingkat keyakinan 10%. Untuk *leverage* yang telah disesuaikan dengan median industry menunjukkan tidak signifikan.

Tabel 3
Perbedaan *Leverage* di Sekitar Pengumuman Pergantian CEO
 (N=126)

Tahun	Unadjusted		Industry - adjusted	
	T	Probabilitas	T	Probabilitas
t-2, t+1 (0.66),(0.57)	2.325**	0.022	-0.793	0.429
t-2, t+2 (0.66),(0.55)	1.599	0.112	-1.089	0.278
t-1, t+1 (0.61),(0.57)	1.887*	0.061	-0.960	0.339
t-1, t+2 (0.61),(0.55)	1.249	0.214	-1.241	0.217

** dan * menandai signifikan dengan tingkat 5% dan 10%

Penurunan rata-rata secara signifikan berarti bahwa *leverage* setelah pergantian CEO mengalami penurunan. Hasil pengujian berarti menjelaskan bahwa hipotesis diterima. Hasil pengujian yang ditunjukkan pada *leverage* sebelum disesuaikan dan setelah disesuaikan menjelaskan bahwa perbedaan kinerja

perusahaan tidak dipengaruhi oleh tren industri melainkan karena kinerja CEO. Ini diindikasikan bahwa CEO baru mampu menurunkan utang perusahaan dan meningkatkan ekuitas pendanaan. Penurunan rasio diartikan perusahaan dapat melunasi utang kepada kreditor.

Pengujian Hipotesis Perbedaan Kinerja Akuntansi setelah Pergantian CEO dari *Inside* dan *Outside*

Tabel 4
Perbedaan ROA di Sekitar Pengumuman Pergantian CEO *Inside*
 (N=77)

Tahun	Unadjusted		Industry - adjusted	
	T	Probabilitas	T	Probabilitas
t-2, t+1 (5.26),(4.54)	0.465	0.643	0.699	0.487
t-2, t+2 (5.26),(5.82)	-0.344	0.732	0.203	0.840
t-1, t+1 (4.79),(4.54)	0.232	0.817	0.632	0.530
t-1, t+2 (4.79),(5.82)	-1.026	0.308	-0.065	0.948

Tabel 4 menunjukkan pengujian perbedaan ROA untuk pergantian CEO dari *inside*. Pada pengujian ROA sebelum disesuaikan dan setelah disesuaikan median industri tidak menunjukkan signifikan. Hal ini berarti hipotesis ditolak. Hasil tersebut menjelaskan tidak ada perbedaan ROA pada perusahaan yang melakukan pergantian CEO dari *inside*. Untuk Tabel 5 menunjukkan pengujian perbedaan ROA pada pergantian CEO dari *outside*. Tabel tersebut menunjukkan

ROA sebelum disesuaikan pada tahun [-2,+1] menunjukkan peningkatan rata-rata secara signifikan dengan tingkat keyakinan 10% dan [-2,+2] dengan tingkat keyakinan 5%. ROA setelah disesuaikan menunjukkan signifikan pada tahun [-2,+2] dengan tingkat keyakinan 10%. Hasil pengujian berarti bahwa hipotesis diterima, maka ada perbedaan ROA pada perusahaan yang melakukan pergantian CEO *outside*. Meskipun sebelum dan setelah disesuaikan menunjukkan tingkat signifikan,

hasil pengujian menunjukkan bahwa perbedaan industri melainkan karena kinerja CEO. kinerja perusahaan tidak dipengaruhi oleh tren

Tabel 5
Perbedaan ROA di Sekitar Pengumuman Pergantian CEO *Outside*
(N=49)

Tahun	Unadjusted		Industry – adjusted	
	T	Probabilitas	T	Probabilitas
t-2, t+1 (1.36),(4.97)	-1.784*	0.081	-1.276	0.208
t-2, t+2 (1.36),(5.87)	-2.010**	0.050	-1.844*	0.071
t-1, t+1 (1.33),(4.97)	-1.288	0.204	-0.839	0.405
t-1, t+2 (1.33),(5.87)	-1.529	0.133	-1.255	0.215

** dan * menandai signifikan dengan tingkat 5% dan 10%

Pada Tabel 6 menunjukkan pengujian ROE dari *inside*. Hasil pengujian menunjukkan semua tahun tidak signifikan. Hal ini berarti hipotesis ditolak dan tidak ada perbedaan ROE dari *inside*. Tabel 7 yang menunjukkan perbedaan ROE dari pergantian CEO *outside*. Tabel membedakan ROE sebelum disesuaikan

dan setelah disesuaikan median industri. Pada tahun [-1,+1] dan [+1,+2] signifikan dengan tingkat keyakinan 10%. ROE sebelum disesuaikan tahun [-1,+1] dan [-1,+2] menunjukkan peningkatan rata-rata secara signifikan.

Tabel 6
Perbedaan ROE di Sekitar Pengumuman Pergantian CEO *Inside*
(N=77)

Tahun	Unadjusted		Industry - adjusted	
	T	Probabilitas	T	Probabilitas
t-2, t+1 (10.06),(24.70)	-0.948	0.346	-1.277	0.205
t-2, t+2 (10.06),(8.82)	0.435	0.664	-0.558	0.578
t-1, t+1 (8.05),(24.70)	-0.964	0.338	-0.971	0.335
t-1, t+2 (8.05),(24.70)	-0.345	0.731	0.074	0.941

Untuk semua tahun setelah disesuaikan dengan tren industri tidak menunjukkan tingkat signifikan. Hasil pengujian diatas menjelaskan bahwa hipotesis diterima. Pengujian tersebut

menunjukkan bahwa perbedaan kinerja perusahaan tidak dipengaruhi oleh tren industri melainkan karena kinerja CEO.

Tabel 7
Perbedaan ROE di Sekitar Pengumuman Pergantian CEO *Outside*
 (N=49)

Tahun	Unadjusted		Industry - adjusted	
	T	Probabilitas	T	Probabilitas
t-2, t+1 (6.66),(8.68)	-0.595	0.555	0.444	0.659
t-2, t+2 (6.66),(12.02)	-1.172	0.247	-0.798	0.429
t-1, t+1 (-4.05),(8.68)	-1.748*	0.087	-1.388	0.171
t-1, t+2 (-4.05),(12.02)	-1.909*	0.062	-1.585	0.119

* menandai signifikan dengan tingkat 10%

Hasil pengujian pada Tabel 8 menunjukkan perbedaan *leverage* dari pergantian CEO *inside*. Tabel tersebut dibedakan menjadi dua, yaitu *leverage* yang belum disesuaikan dan yang telah disesuaikan. *Leverage* yang belum disesuaikan dan yang telah disesuaikan menunjukkan hasil pengujian tidak signifikan. Hasil pengujian menjelaskan bahwa hipotesis ditolak. Hal ini berarti tidak terdapat perbedaan *leverage* pada

perusahaan yang melakukan pergantian CEO *inside*. Untuk Tabel 9 menunjukkan hasil pengujian perbedaan *leverage* dari pergantian CEO *outside*. Hasil pengujian *leverage* dari *outside* menunjukkan tahun [-2,+2] menunjukkan penurunan rata-rata secara signifikan dengan tingkat keyakinan 10%. Hal ini berarti *leverage* setelah pergantian CEO mengalami penurunan.

Tabel 8
Perbedaan *Leverage* di Sekitar Pengumuman Pergantian CEO *Inside*
 (N=77)

Tahun	Unadjusted		Industry - adjusted	
	T	Probabilitas	T	Probabilitas
t-2, t+1 (0.69),(1.12)	-0.831	0.408	-0.861	0.392
t-2, t+2 (0.69),(1.39)	-1.162	0.249	-1.183	0.240
t-1, t+1 (0.63),(1.12)	-0.953	0.343	-0.984	0.328
t-1, t+2 (0.63),(1.39)	-1.274	0.206	-1.299	0.198

Penurunan secara signifikan berarti bahwa *leverage* setelah pergantian CEO mengalami penurunan. Untuk *leverage* yang telah disesuaikan dengan median industri, hasil pengujian menunjukkan tidak signifikan. Hasil pengujian berarti menjelaskan bahwa hipotesis

diterima. Hasil pengujian yang ditunjukkan pada *leverage* sebelum disesuaikan dan setelah disesuaikan menjelaskan bahwa perbedaan kinerja perusahaan tidak dipengaruhi oleh tren industri melainkan karena kinerja CEO.

Tabel 9
Perbedaan *Leverage* di Sekitar Pengumuman Pergantian CEO *Outside*
 (N=49)

Tahun	Unadjusted		Industry - adjusted	
	T	Probabilitas	T	Probabilitas
t-2, t+1 (0.61),(0.53)	1.601	0.116	0.994	0.325
t-2, t+2 (0.61),(0.51)	1.762*	0.084	1.483	0.145
t-1, t+1 (0.58),(0.53)	1.588	0.119	0.358	0.722
t-1, t+2 (0.58),(0.51)	1.639	0.108	0.996	0.324

* menandai signifikan dengan tingkat 10%

Pengujian Hipotesis Restrukturisasi Perusahaan oleh CEO Baru

Dalam pergantian CEO juga terjadi restrukturisasi perusahaan. Restrukturisasi perusahaan akan diukur dengan menggunakan jumlah karyawan dan total aset. Pengujian dilakukan untuk mengetahui apakah jumlah karyawan dan total aset berbeda secara signifikan.

Pada Tabel 10 menunjukkan perbedaan jumlah karyawan antara sebelum pergantian CEO dan setelah pergantian CEO. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pada tahun [-2,+1] dan [-2,+2] meningkat pada rata-rata secara signifikan dengan tingkat keyakinan

10%. Peningkatan rata-rata secara signifikan menunjukkan bahwa jumlah karyawan antara sebelum dan setelah pergantian CEO mengalami peningkatan. Dari hasil tersebut menjelaskan hipotesis diterima. Ini berarti terdapat perbedaan jumlah karyawan antara sebelum dan setelah pergantian CEO. Untuk penelitian ini CEO baru melakukan *upsizing*.

Pengujian perbedaan total aset antara sebelum pergantian CEO dan setelah pergantian CEO ditunjukkan pada Tabel 11 di bawah ini. Tabel tersebut menjelaskan tahun [-2,+1], [-2,+2], [-1,+1], dan [-1,+2] signifikan dengan tingkat keyakinan 1%.

Tabel 10
Perbedaan Jumlah Karyawan di Sekitar Pengumuman Pergantian CEO
 (N=126)

Tahun	T	Probabilitas
t-2, t+1 (4560),(4993)	-1.687*	0.094
t-2, t+2 (4560),(5249)	-1.745*	0.083
t-1, t+1 (4821),(4993)	-0.701	0.484
t-1, t+2 (4821),(5249)	-1.141	0.256

* menandai signifikan dengan tingkat 10%

Tabel 11
Perbedaan Total Aset di Sekitar Pengumuman Pergantian CEO

(N=126)

Tahun	T	Probabilitas
t-2, t+1 (3987981),(5934586)	-3.698	0.000
t-2, t+2 (3987981),(6803239)	-3.363	0.001
t-1, t+1 (4540255),(5934586)	-3.676	0.000
t-1, t+2 (4540255),(6803239)	-3.339	0.001

*** menandai signifikan dengan tingkat 1%

Untuk semua tahun menunjukkan peningkatan rata-rata secara signifikan. Peningkatan ini berarti perbedaan total aset antara sebelum dan setelah pergantian CEO meningkat. Hasil tersebut menjelaskan bahwa hipotesis diterima, maka ada perbedaan total aset pada perusahaan yang melakukan pergantian CEO. Penelitian ini menghasilkan

CEO baru melakukan *upsizing* setelah melakukan pergantian CEO.

Pengujian Hipotesis Restrukturisasi Perusahaan oleh CEO Baru dari *Inside* dan *Outside*

Pengujian pada Tabel 12 menunjukkan perbedaan jumlah karyawan untuk pergantian CEO *inside*. Untuk semua tahun bernilai tidak signifikan. Hal ini berarti hipotesis ditolak.

Tabel 12
Perbedaan Jumlah Karyawan di Sekitar Pengumuman Pergantian CEO *Inside*

(N=77)

Tahun	T	Probabilitas
t-2, t+1 (5477),(6127)	-1.385	0.170
t-2, t+2 (5477),(6577)	-1.635	0.106
t-1, t+1 (5690),(6127)	-1.144	0.256
t-1, t+2 (5690),(6577)	-1.496	0.139

Tabel 13
Perbedaan Jumlah Karyawan di Sekitar Pengumuman Pergantian CEO *Outside*
 (N=49)

Tahun		
	T	Probabilitas
t-2, t+1 (3483),(3211)	1.786*	0.080
t-2, t+2 (3483),(3162)	1.688*	0.098
t-1, t+1 (3455),(3211)	1.294	0.202
t-1, t+2 (3455),(3162)	1.309	0.197

* menandai signifikan dengan tingkat 10%

Untuk perbedaan jumlah karyawan pergantian CEO *outside* ditunjukkan pada Tabel 13 . Pada tahun [-2,+1] dan [-2,+2] mengalami penurunan rata-rata secara signifikan dengan tingkat keyakinan 10%. Penurunan rata-rata menunjukkan perubahan jumlah karyawan antara sebelum dan setelah pergantian CEO mengalami penurunan. Hasil diatas berarti hipotesis diterima. Hal ini menjelaskan ada perbedaan jumlah karyawan pada perusahaan saat melakukan pergantian CEO dari *outside*. Pengertian ini berarti bahwa CEO baru melakukan *downsizing* pada karyawan. Hal ini diindikasikan CEO mengambil kebijakan

pemberhentian karyawan untuk meningkatkan efisiensi perusahaan.

Tabel 14 menunjukkan hasil pengujian perbedaan total aset untuk pergantian CEO *inside*. Semua tahun disekitar pengumuman pergantian CEO bernilai signifikan. Tahun [-2,+2],[-2,+1], [-1,+1], dan [-1,+2] menunjukkan peningkatan rata-rata secara signifikan dengan tingkat keyakinan 1%. Hasil ini berarti bahwa hipotesis diterima, maka ada perbedaan total aset pada perusahaan yang melakukan pergantian CEO *inside*. Pengujian tersebut menunjukkan hipotesis diterima.

Tabel 14
Perbedaan Total Aset di Sekitar Pengumuman Pergantian CEO *Inside*
 (N=77)

Tahun		
	T	Probabilitas
t-2, t+1 (4513589),(6859557)	-3.009***	0.004
t-2, t+2 (4513589),(7992362)	-2.733***	0.008
t-1, t+1 (5214316),(6859557)	-2.965***	0.004
t-1, t+2 (5214316),(7992362)	-2.707***	0.008

*** menandai signifikan dengan tingkat 1%

Tabel 15
Perbedaan Total Aset di Sekitar Pengumuman Pergantian CEO *Outside*
 (N=49)

Tahun	T	Probabilitas
t-2, t+1 (3162026),(4481061)	-2.298**	0.026
t-2, t+2 (3162026),(4934619)	-2.238**	0.030
t-1, t+1 (3481017),(4481061)	-2.284**	0.027
t-1, t+2 (3481017),(4934619)	-2.210**	0.032

** menandai signifikan dengan tingkat 5%

Pengujian perbedaan total aset pergantian CEO *outside* ditunjukkan pada Tabel 15 di bawah ini. Pada semua tahun perbedaan total aset signifikan. Tahun [-2,+1], [-2,+2], [-1,+1], dan [-1,+2] meningkat secara signifikan dengan tingkat keyakinan 5%. Semua tahun disekitar pengumuman pergantian CEO menunjukkan peningkatan rata-rata secara signifikan. Peningkatan ini menjelaskan bahwa perbedaan total aset antara sebelum dan setelah pergantian CEO *outside* mengalami peningkatan. Pengujian tersebut berarti bahwa hipotesis diterima, maka ada perbedaan total aset pada perusahaan yang melakukan pergantian CEO *outside*.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian yang dilakukan guna memberikan bukti mengenai perbedaan kinerja akuntansi dan restrukturisasi perusahaan setelah pergantian CEO pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2001-2012. Kinerja akuntansi diukur dengan laba (ROA dan ROE) dan *leverage*. Untuk restrukturisasi perusahaan menggunakan jumlah karyawan dan total aset dari perusahaan. Pengujian dibedakan menjadi dua, yaitu pergantian CEO *inside* dan *outside*. Pengujian ROA, ROE, *leverage*, jumlah karyawan, dan total aset secara keseluruhan menunjukkan signifikan, yang berarti ada perbedaan antara sebelum dan setelah pergantian CEO. ROA, ROE, jumlah karyawan, dan total aset meningkat pada rata-rata secara

signifikan setelah pergantian CEO, sedangkan *leverage* menurun pada rata-rata secara signifikan.

Pengujian pergantian CEO *outside* menunjukkan ROA, ROE, *leverage*, jumlah karyawan, dan total aset signifikan, yang berarti ada perbedaan antara sebelum dan setelah pergantian CEO. ROA, ROE, dan total aset meningkat pada rata-rata secara signifikan setelah melakukan pergantian CEO, sedangkan *leverage* dan jumlah karyawan menurun pada rata-rata secara signifikan. Pengujian pergantian CEO *inside* menunjukkan total aset meningkat pada rata-rata secara signifikan, yang berarti ada perbedaan antara sebelum dan setelah pergantian, sedangkan ROA, ROE, *leverage*, dan jumlah karyawan bernilai tidak signifikan yang berarti tidak ada perbedaan.

Menurut hasil tersebut, pergantian CEO dari *outside* lebih baik daripada *inside*. Hal ini dapat diindikasikan bahwa pengganti *outside* memberikan strategi baru untuk memperbaiki strategi dari CEO lama yang telah menurunkan kinerja perusahaan. Pengganti *outside* dibutuhkan saat perusahaan dalam kondisi pergantian secara paksa dan dihadapkan oleh kinerja perusahaan yang sedang memburuk.

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan, antara lain: memiliki sampel yang tidak banyak, karena kurangnya akses dalam pengumpulan sampel. Penelitian ini tidak menggunakan kinerja perusahaan yang dilihat dari kinerja pasar. Untuk penelitian selanjutnya, perlu untuk memperbanyak sampel dengan

memperluas akses dan pengamatan penelitian. Selain itu perlu menambahkan pengukuran yang dilihat dari kinerja pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management: Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta.
- Brunellom, Giorgio, Clara Graziano dan Bruno M, Parigi. 2003. CEO Turnover in Insider-Dominated Board: The Italian Case. *Journal of Banking & Finance* 27: 1027-1051.
- Daft, Richard L. 2006. *Manajemen*. Edisi Enam. Salemba Empat: Jakarta.
- Denis, David J. dan Diane K. Denis. 1995. Performance Changes Following Top Management Dismissal. *The Journal of Finance* 50 (September):1029-1057.
- Dherment-Ferere, Isabelle, dan Luc Reneboog. 2000. Share Price Reaction to CEO Resignation and Large Shareholder Monitoring in Listed French Companies. *Working Papers from ssrn.com* 14 September 2004.
- Handoko, Hani T. 2003. *Manajemen*. BPF: Yogyakarta.
- Humas. 2008. *Bintang Perbowo Jabat Dirut WIKA 2008-2013*. Tersedia dalam <http://publik.bumn.go.id> (Diakses 25 Mei 2014).
- Huson, Mark R., Paul H. Maltesta dan Robert Parrino. 2004. Managerial Succession and Firm Performance. *Journal of Financial Economics*. 74: 237-275.
- Jun-Koo Kang dan Anil Shivdasani. 1995. Firm Performance, Corporate Governance, and Top Executive Turnover in Japan. *Journal of Financial Economics* 38 (Januari):29-58.
- Kaplan, Steven N. 1994. Top Executives Rewards and Firm Performance: A Comparison of Japan and the United States. *Journal of Political Economy* 102 (3):510-546.
- Karaevli, Ayse. 2007. Performance Consequences of New CEO 'Outsiderness': Moderating Effects of Pre- and Post-Succession Contexts. *Strategic Management Journal* 28: 681-706.
- Kompas. 2011. *Indosat Capai 50 Juta Pelanggan*. Tersedia dalam <http://tekno.kompas.com> (Diakses 18 Maret 2014).
- Lindrianasari, dan Jogianto H. 2009. Kinerja Akuntansi dan Kinerja Pasar sebagai Antecedent dan Konsekuensi atas Pergantian *Chief Executive Officer (CEO)*: Kasus dari Indonesia. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XIII SNA 13 Purwokerto*.
- Lindrianasari, Jogiyanto H, Supriyadi, dan Setiyono M. 2013. Change of Company Ownership, CEO Turnover and The Origin of CEO: Case From Indonesia. *Journal Global Business Advancement* 9 (1): 3-12.
- Merdeka. 2012. *Dahlan Ganti Dirut Telkom*. Tersedia dalam <http://merdeka.com> (Diakses 25 Mei 2014).
- Neumann, Robert dan Torben Voetmann. 1999. CEO Turnover and Corporate Governance: Evidence from Copenhagen Stock Exchange. *Paper presented at 26th. Annual Meeting of the European Finance Association at Vassa, Finland, 25-28 August 1999*.
- Novi, Ayu Trisnantari. 2010. Pengaruh *Corporate Governance* pada Hubungan Pergantian *Chief Executive Officer* dengan Kinerja Perusahaan. Tesis. Denpasar: Program Pascasarjana Universitas Udayana Denpasar.
- Okezone. 2012. *Emirsyah Satar Tetap Jadi CEO Garuda*. Tersedia dalam <http://berita.plasa.msn.com> (Diakses 25 Mei 2014).

- Sekaran, Uma. 2006. *Research Methods for Business*. Salemba Empat: Jakarta.
- Setiawan, Doddy. 2007. Variabilitas Return Saham di Sekitar Pengumuman Pergantian Chief Executive Officer. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* 22 (April):180-196.
- Setiawan, D. 2008. An Analysis of Market Reaction to CEO Turnover Announcements: The Case in Indonesia. *International Business & Economics Research Journal*, 7(2):119-127.
- Suchard, J.-A., Singh, M., & Barr, R. 2001. The Market Effects of CEO Turnover in Australian Firms. *Pacific-Basin Finance Journal*, 9(1):1-27.
- Warner, Jerold B., Ross L. Watts dan Karen H. Wruck. 1988. Stock Prices and Top Management Changes. *Journal of Financial Economics* 20:461-492.
- Wandeca, Jenny S. 2012. Analisis Pengaruh Pergantian *Chief Executive Officer* (CEO) Terhadap Praktek Manajemen Laba (Studi pada Perusahaan BUMN dan Non BUMN di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Publikasi Ilmiah Universitas Lampung*.
- Weisbach, Michael s. 1988. Outside Directors and CEO Turnover. *Journal of Financial Economics* 29:431-460.